



荷兰王国—荷兰

财务系统稳定性评估

2024 年 4
月

这份关于荷兰王国 - 荷兰的文件由国际货币基金组织的一个工作人员小组编写，作为与成员国定期磋商的背景文件。它基于 2024 年 3 月 20 日完成时获得的信息。

本报告的副本可从以下位置向公众提供

国际货币基金组织 • 出版服务邮政信箱 92780 • 华盛顿特区
20090 电话：（202）623 - 7430 • 传真：(202) 623 -
7201

E - mail: publications@imf.org Web: <http://www.imf.org>

国际货币基金组织华盛顿特区



荷兰王国 - 荷兰

财务系统稳定性评估

关键问题

上下文:金融部门评估计划（FSAP）是针对经济增长放缓而制定的，原因是金融状况趋紧，房价上涨，大型且相互关联的非银行机构正在进行重大养老金改革，以及英国脱欧后证券市场交易增加。荷兰还面临着与海平面上升和更频繁的极端降雨有关的气候挑战，以及需要降低目前超过临界值的氮沉积，威胁着生物多样性的丧失。

调查结果:系统性风险分析侧重于住房、非银行和气候，发现金融机构对本次评估中考虑的不利宏观金融情景具有广泛的弹性，尽管企业和一些家庭的风险仍然很高。气候物理风险分析表明，银行和保险公司在很大程度上可以抵御各种洪水事件。当局正在领导将气候风险纳入金融部门监督的努力；他们的监督方法总体上是健全的。

自上次 FSAP 以来仍然存在一些差距，特别是在宏观审慎政策框架中。

政策建议：主要建议集中在：

- **宏观审慎政策。**逐步降低贷款价值比率的限制，并继续努力激励借款人降低对仅利息抵押贷款的敞口，并逐步取消抵押贷款利息扣除。
- **监督和监管。**确保监管方法和工具适合快速变化的市场环境，监管当局有足够的预算自主权、授权和干预工具来及时有效地应对风险。
- **气候风险监督。**追求全面的气候监督，以更强大的数据，情景分析，压力测试和披露为后盾。
- **危机管理和解决。**确保解决的行动准备，并制定和定期测试国家金融危机管理计划。

2024 年 3 月 20
日

批准人

May Khamis 和 Mark Horton

编制人

货币和资本市场部

本报告基于 2023 年 6 月和 11 月在 FSAP 下进行的评估工作。这些结果在 2023 年 11 月和 2024 年 2 月与当局进行了讨论（第四条磋商）。

- FSAP 团队由 Naomi Naagchi Griffi 领导，其中包括 Piyabha Kogsamt（副主席），Rimai Bois, Max - Sebastia Dovi, Nioletta Kleftori, Cateria Lepore, Ma Jghwa, David Rozme, Wei S（均为 MCM），Adria Wardzysi 其他 MCM 支持由 Zolta Jaab 和 Javier Urñela（建模），Kari Ayvazya（财务周期估计），Haah Sheldo 和 Mohamad Nassar（研究）以及 Vaessa Gerrero 和 David Ramirez（社论）提供。
- 该小组会见了财政部（MoF），荷兰中央银行（DNB），荷兰金融市场管理局（AFM），农业，自然和食品质量部，基础设施和水管理部（MolWM），社会事务和就业部（MoSA），欧洲中央银行（ECB），欧洲保险和职业养老金管理局（EIOPA），以及来自行业协会，气候相关机构，金融诚信相关机构，金融部门以及审计，会计，精算和法律专业的代表。
- FSAP 评估的是整个金融体系的稳定性，而不是单个机构的稳定性。它们旨在帮助各国确定金融部门系统性风险的关键来源，并实施政策以增强其抵御冲击和传染的能力。影响金融机构的某些类别的风险，如操作或法律风险，或与欺诈有关的风险，不包括在 FSAP 中。
- 根据 SM / 21 / 52（2021 年 4 月 16 日），荷兰被基金视为具有系统重要性的金融部门，本 FSAP 下的稳定性评估是基金协议第四条下双边监督的一部分。上一次 FSAP 于 2017 年进行。

CONTENTS

词汇表	5
执行摘要	7
Background	11
A. 背景和宏观金融发展	11
B. 金融部门景观	14
C. 金融部门发展	20
系统风险评估	27
A. 脆弱性和风险	27
B. 压力测试	28
气候风险评估和监督	41
A. 气候风险分析	41
B. 气候风险监督	45
财务部门监督	46
A. 宏观审慎框架与政策	46
B. 监管与监督	48
财务安全网和危机管理	53
个权威观点	54
Figures	
1. 宏观金融发展	12
2. 住房市场与家庭债务	13
3. 非金融企业部门	14
4. 金融部门结构	15
5. 互联性	17
6. 货币和金融机构 (MFI)	18
7. 跨境索赔	19
8. 银行系统的健全性	20
9. 选定银行系统的财务稳健性指标	21
10. 重要机构、流动资产、主权敞口和资金	22
11. SI 和 LSI 财务稳健性指标	23
12. 养老基金、保险公司和投资基金	25

13. 抵押贷款的特点	26
14. 商业地产价格面临风险	27
15. 气候风险：物理和氮相关风险	29
16. 宏观金融情景	30
17. SI 的偿付能力压力测试结果	32
18. 综合应力测试和灵敏度分析	34
19. 保险偿付能力压力测试结果	36
20. 养老基金风险分析	39
21. 企业和家庭部门的脆弱性	40
22. 银行气候风险分析	43
23. 保险物理气候风险分析	44

TABLES

1. 关键 FSAP 建议	9
2. 选定的经济指标，2019 - 29	55
3. SI 和 LSI 的财务稳健性指标	56

附录

I. 风险评估矩阵	57
II. 银行压力测试方法	59
III. 保险公司的压力测试方法	61
IV. 养老基金的压力测试方法	64
V. 2017 年 FSAP 的关键建议现状	66

词汇表

AFM 荷兰金融市场管理局
 反洗钱 / 打击资助恐怖主义 / 打击资助恐怖主义 BTL 买让
 BTWwft Bureau Toezicht in Tax and Customs Administration supervising institutions under the Money Launder and Terrorist Financing (Prevention) Act (Wwft)
 CCyB 逆周期资本缓冲
 CET1 普通股一级
 独联体集体投资计划
 CRE 商业地产
 DB 定义的利益
 DC 定义的贡献
 DGF 存款保证基金
 DNB De Nederlandsche 银行
 DSTI 债务偿还收入
 EA 欧元区
 欧洲央行欧洲央行
 EIOPA 欧洲保险和职业养老金管理局 ELA 紧急流动性援助
 欧盟欧盟
 EuroCCP 欧洲中央对手方
 FATF 金融行动特别工作组
 外国直接投资外国直接投资
 FEC 财务专家中心
 FIU 金融情报股
 FMI 金融市场基础设施
 FSAP 金融部门评估计划
 FSC 金融稳定委员会
 外汇外汇
 国内生产总值
 G - SIB 全球系统重要性银行
 ICR 利息覆盖率
 仅 IO 利息
 IT 信息技术
 LCR 流动性覆盖率
 LIWO 国家水涝信息系统 LLD 贷款级数据
 LSI 不太重要的机构
 LTV 贷款达到价值
 MFI 货币金融机构
 MID 抵押贷款利息扣除

MMF 货币市场基金

财政部

MolWMM 基础设施和水管理部 Mosa 社会事务和就业部

NBFI 非银行金融机构

NFC 非金融公司

NIBUD National Institute for Family Finance Information NPL 不良贷款

NRA 国家风险评估

NSFR 净稳定资金比率

OCR 总资本要求

OFI 其他金融机构

P & C 财产和意外伤害 (保险)

RAM 风险评估矩阵

RIVM 国家公共卫生与环境研究所 ROW 世界其他地区

RRE 住宅房地产

RWA 风险加权资产

SB 监事会

SCR 偿付能力资本要求

SI 重要机构

SRB 单一决议板

SREP 监督审查和评估过程

SSM 单一监督机制

TRIM 内部模型的目标审查

UFR 最终远期利率

VA 波动性调整

《世界经济展望》

执行摘要

荷兰 **FSAP** 重点关注三个交叉主题 - 住房，非银行和气候风险 - 同时对金融部门监督进行全面审查。FSAP 回顾了荷兰金融体系对经济面临的一系列结构性和结构性挑战的弹性：结构性挑战包括在金融状况趋紧的情况下经济增长放缓，房价上涨，大型且相互关联的非银行机构正在进行重大的养老金改革，以及自英国脱欧以来证券市场交易从伦敦转移到阿姆斯特丹，这使阿姆斯特丹对欧元区（EA）具有系统重要性；结构性挑战集中在气候问题上，包括与该国大约四分之一的海平面以下相关的气候物理风险，以及与自然相关的过渡风险，这些风险来自不确定的政策路径，以减少氮沉积以遏制生物多样性损失并遵守欧盟（EU）指令。

系统风险分析发现，尽管企业和一些家庭的风险仍然很高，但金融机构通常对 **FSAP** 中考虑的不利宏观金融情景具有弹性。压力测试结果显示：

- 银行。重要机构（SI）作为一个整体似乎对严重的宏观金融冲击有抵抗力，但有些机构可能会看到资本缓冲在不利条件下随着时间的推移而削弱。在严峻的全球宏观金融条件下，不那么重要的机构（LSI）的企业借款人可能会经历违约概率上升，甚至超过全球金融危机期间的水平。流动性缓冲似乎通常足够，尽管在外币严重流失的情况下进行密切监测将是有用的。银行偿付能力压力可能会通过火灾销售蔓延到其他金融机构，LSI 违约可能会产生全系统的损失。
- 非银行金融机构（NBFI）。荷兰保险业的偿付能力，特别是财产和意外伤害（P & C）和健康保险公司，似乎对不利情况具有广泛的抵抗力，而某些人寿保险公司存在脆弱性。保险公司追加保证金的流动性风险似乎在很大程度上得到了控制。至于养老基金，在不利情景下，随着利率的提高，资金比率进一步提高。即使进入回购市场受到限制，养老基金似乎也能抵御追加保证金的流动性风险，尽管密切监控市场状况仍然至关重要。
- 公司和家庭。房价的上涨增加了许多借款人的脆弱性，大流行后，商业地产（CRE）的下行风险增加。在包括房价大幅回调在内的不利情况下，最年轻和收入最低的家庭借款人受到的影响最大。不利情景还导致非金融公司（NFCs）面临债务偿还困难或更高借款需求的份额显著增加。

气候物理风险分析表明，银行和保险公司在很大程度上能够应对各种洪水事件，尽管数据限制限制了一些分析。

The banking

该部门表现出对洪水事件的抵御能力，反映了荷兰强大的现有水管理系统，预计该系统将进一步改善。但是，由于无法获得贷款级别的数据，因此分析受到限制。保险业不承保主要洪水风险，对所考虑的洪水事件具有抵御能力；非主要区域性洪水事件的净索赔 - 在再保险之后 - 是有限的。虽然气候转型风险分析因不确定的政策路径而变得复杂，但 FSAP 的分析发现，一些银行面临向高氮排放行业财务脆弱公司提供贷款的高风险，尽管总体而言，银行对高氮排放行业的敞口近年来有所下降。

FSAP 的建议旨在支持当局加强金融部门监督的持续努力 (表 1)。重点领域包括：

- **宏观审慎政策。**当局适当加强了宏观审慎缓冲，但有必要对基于借款人的措施进行进一步调整。对基于借款人的措施的校准应侧重于最大限度地减少金融稳定风险(这可以加强消费者保护)，其他政策也可以解决获得住房所有权的问题。当局应逐步降低对贷款价值 (LTV) 比率的限制，并继续努力激励借款人降低对仅利息 (IO) 抵押贷款的敞口，并逐步取消抵押贷款利息扣除 (MID)。应确保获得用于风险监测和分析的细粒度数据的明确法律依据。
- **监督和监管。**自上次 FSAP 以来，当局取得了良好的进展，他们的方法深思熟虑，对风险敏感。FSAP 的主要建议包括：使监管方法适应快速变化的市场环境；为监管当局配备必要的资源，获取技术，分析工具和粒度数据；审查立法框架，以确保监管当局有足够的预算自主权、授权权力和干预工具，以迅速有效地应对风险；进一步在法律上明确监管机构的独立董事会成员的要求；监测和积极管理养老金制度过渡的潜在风险；并确保交易场所和股票市场的弹性。
- **气候风险监督。**当局一直是气候风险监督和定量分析的领导者。FSAP 建议进一步将气候风险纳入监管，以更强有力的数据、情景分析、压力测试和披露为后盾，并利用一个机构间机构讨论气候相关问题的政策影响，协调对金融稳定有影响的国家政策行动。随着过渡政策变得更加清晰，当局应评估此类政策对金融部门的影响。
- **财务完整性。**认识到已经取得的良好进展，FSAP 建议对与滥用法律实体和渠道结构有关的风险进行更全面的分析，并提高受益所有权信息的可用性和准确性。
- **危机管理和解决框架。**当局应通过完成决议手册，重点进一步确保业务准备状态；确定和实施国家来源，以提供解决方案中的流动性；并制定和定期测试国家金融危机管理计划。

表 1. 荷兰：FSAP 主要建议

表 1. 荷兰：FSAP 主要建议				
建议		收件人	定时 *	优先级 **
交叉				
1	建立一个机构间机构 - 或在现有平台上促进这一工作 - 定期讨论气候相关问题的政策影响，扩大合作，包括数据共享，并与对金融稳定的影响 (46)。	财政部、AFM 和其他相关部委	ST	H
2	调整监管方法以适应瞬息万变的市场环境，并通过及时部署技术和分析工具，努力实现跨部门的一致监管结果（第 55、66 条）。	DNB, AFM	ST / MT	H
3	审查立法框架，以确保监管当局有足够的预算自主权、下放权力和干预工具，以及及时有效地处理风险 (53，54，72)。	MoF，AFM，DNB	ST	H
4	确保当局有明确的法律基础来定期访问细粒度的交易 / 贷款级数据，以进行风险监测和分析，包括住宅和商业房地产贷款（48, 59）。	MoF, DNB, AFM	I	H
5	进一步阐明法律对独立监事会成员的要求 (第 56、61、65、72 条)。	MoF, MoSA	MT	H
系统性风险分析				
6	点击替代数据集以完成正在进行的开发市场风险分析的工作 (? 23)。	DNB	ST	M
7	开发全系统的压力测试方法，以评估银行和 NBFIs 之间的传染效应。	DNB	MT	M
8	密切监控养老基金的回购交易，必要时修改监管报告，并执行流动性压力测试纳入回购市场的枯竭 (to 31)。	DNB	I	M
气候风险监督与分析				
9	建立中期计划，以发展 LSI / 保险气候风险监管，将气候相关风险观点纳入监管过程的活动，包括弥合数据差距。	DNB	ST	H
10	使用考虑气候变化影响的前瞻性中期和长期洪水情景进行物理风险分析 (例如，与政府间气候变化专门委员会第六评估报告) (§ 38)。	DNB、MoiWM	ST	M
11	制定一种方法来评估减少氮沉积政策对金融部门的影响，一旦过渡路径及其对经济的影响变得更加清晰 (39)。	DNB	ST	H
12	深化 DNB 主管和 DNB 压力测试人员之间的合作向主管通报气候压力测试的见解，反之亦然 (to 45)。	DNB	ST	H
宏观审慎框架与政策				
13	将金融稳定委员会（FSC）提升为永久性咨询机构，并授予其半硬权力，或授予 DNB 基于借款人的工具的校准。	MoF, DNB	ST	H
14	逐步将 LTV 比率的最大限制降低到 90%，每年降低一个百分点（50）。	MoF、DNB、FSC	ST	H
15	继续监控和解决 IO 抵押贷款的脆弱性，包括增加对借款人的激励，以降低他们对这些抵押贷款的风险敞口。	AFM，DNB，NIBUD，MoF	I	M
16	逐步取消抵押贷款利息扣除 (51)。	财政部	ST	H

表 1. 荷兰：FSAP 主要建议（结论）

表 1. 荷兰：FSAP 主要建议（结论）				
对银行、保险公司和养老基金的监管				
17	对所有抵押贷款提供商及其抵押贷款客户提出要求，以定期更新有关客户财务状况的信息 (¶60)。	DNB, AFM, 财政部	MT	H
18	扩大对影响程度最低的保险公司的现场检查数量，作为基于风险的方法的后盾。	DNB	ST	H
19	密切监测和积极管理养老金系统的潜在风险与资源和法律风险有关的当局的过渡 (第 67 条)。	MoSA, DNB, AFM	C	H
证券市场监管与监管				
20	继续使用基于风险的主题和特定于公司的监管工具，以确保关键交易场所有强有力的安排，以防止和管理运营中断，包括市场无法打开或关闭（69，70）。	AFM	I	H
21	继续监控房地产和企业债券基金的流动性错配，包括基金信贷额度产生的风险，以及适当流动性管理工具的可用性 / 使用（智十 73）。	AFM, DNB	ST	M
财务诚信				
22	对跨境金融犯罪风险和滥用法律工具进行全面的风险评估，涵盖来自具有复杂法律结构和与荷兰充分联系的管道公司和外国实体的风险。	财政部、FIU、FEC	ST	H
23	确保实益所有权登记处的完整性，包括解决与现有法人的遗留问题，并与税务当局就外国信托等法律安排密切联系。	财政部，商会	ST	M
24	确保从三家最大的银行的补救案例中汲取经验教训，并确保基于风险的反洗钱 / CFT 监管的强度，深度和范围，并确保基于风险的程序与主要风险保持一致，包括主要与大量管道结构相关的财务完整性的税收风险，并继续采取行动以解决非法信托办公室和地下银行的问题。	DNB	I	H
金融安全网与危机管理				
25	通过最终确定当局的相关手册，与 LSI 分享有关 DNB 解决计划的更多非机密细节，并定期测试 DNB 的解决能力，从而实施针对 SI 和 LSI 的首选和回退解决策略。	DNB, MoF, AFM，存款保证基金（DGF）	I	H
26	确定并实施国家来源以提供流动性解决方案，例如依靠现有的紧急流动性援助（ELA）框架以及建立和测试跨境合作安排 (76)。	DNB	I	H
27	制定并定期测试全面的金融危机管理计划，该计划规定了当局的角色和职责，并建立了权威决策机构（to 81）。	DNB、DGF	I	H
* 时间：C = 连续；I = 立即（一年内）；ST = 短期（1-3 年内）；MT = 中期（3-5 年内）。				
** 优先级：H = 高；M = 中；L = 低。				

Background

A. 背景和宏观金融发展

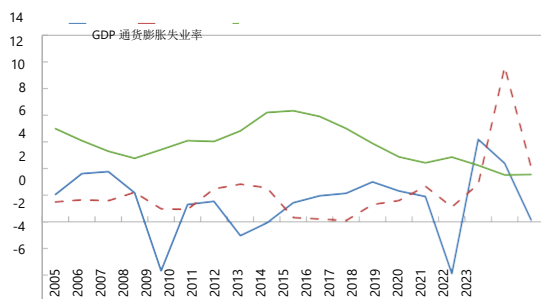
1. 在一系列全球冲击下，荷兰经济表现出了韧性，但 2023 年增长放缓，而核心通胀仍在上升。在大流行后的复苏之后，国内生产总值的增长很好地受到了乌克兰战争的影响，但在 2023 年中期随着外部需求和消费增长的减弱而转为负值 (表 2)。随着能源价格冲击的消退，通货膨胀率从两位数水平下降，总体通货膨胀率接近目标。然而，在劳动力市场仍然紧张的情况下，核心通货膨胀率上升仍然存在。
2. 金融周期已经转向，随着金融条件收紧，贷款增长停滞 (图 1)。欧洲央行的货币政策收紧导致银行贷款增长减少。同时，DNB 将逆周期资本缓冲 (CCyB) 提高到 2%（2024 年 5 月生效），这一水平被认为是中性的。
3. 房地产市场因金融状况趋紧而降温，但似乎正在复苏。在 2013 年至 2022 年期间，房价几乎翻了一番，在 2022 年 7 月达到顶峰。随后，到 2023 年中期，房价下跌了 6%，之后又有所回升。抵押贷款利率上升，房屋销售最近保持稳定。DNB 在 2022 年对荷兰抵押贷款的风险权重施加了宏观审慎下限。
4. 2010 年以来，家庭债务负担不断下降，在名义可支配收入强劲增长的背景下，2022 年以来去杠杆加速 (图 2)。这种下降在一定程度上反映了：(i) 由于 IO 贷款的减少和用于住房的礼物的免税，自愿偿还债务的增加，以及 (ii) 强劲的名义收入增长。尽管如此，相对于同行而言，房价估值和家庭债务较高。
5. NFC 的债务相对于 GDP 有所下降，但如果金融状况持续紧张，它们的偿还能力可能会受到挑战 (图 3)。破产增加，并接近大流行前的水平。与同行相比，债务盈余比也相对较高，很大一部分 NFC 的利息覆盖率 (ICR) 低于 1，这表明需要提高盈利能力。
6. 政治不确定性影响了经济和气候相关政策。新联合政府的谈判仍在继续，对气候和自然相关风险的政策方向不清楚，特别是氮沉积水平，这大大超过了欧盟指令中规定的水平，并对土壤和水质构成威胁。

图 1. 荷兰：宏观金融发展

增长放缓，而通货膨胀率下降，失业率仍然很低。

实际 GDP、物价和失业率

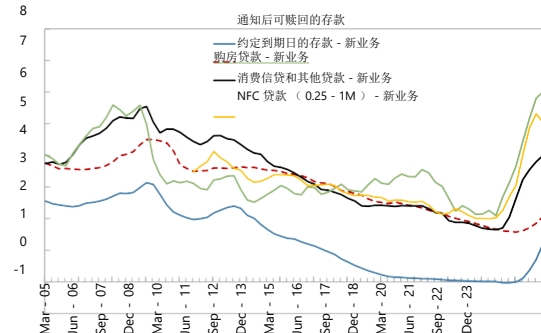
(百分比变化 y-y，失业率百分比)



即使存款利率有所滞后，贷款利率也对政策利率上调做出了反应。

利率

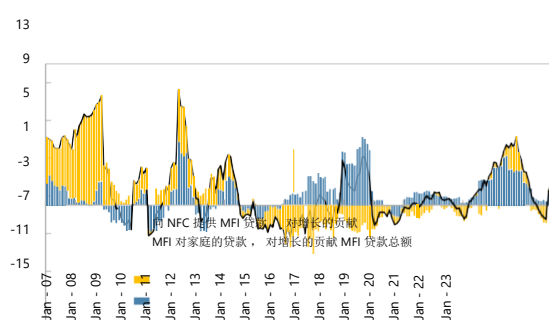
(百分比)



贷款增长已经逆转，经过一年半的紧缩政策，金融状况正在有所缓解。

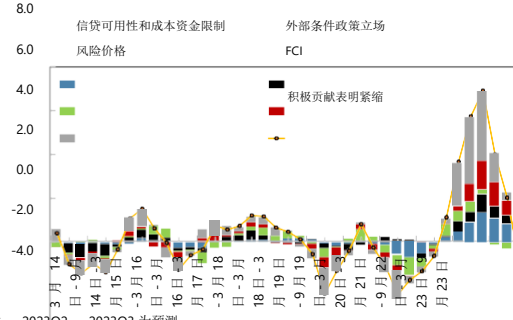
货币金融机构贷款 (MFI)

(百分比变化 y-y)



金融状况指数的变化¹

(季度 - 季度第一次差异的贡献百分比)

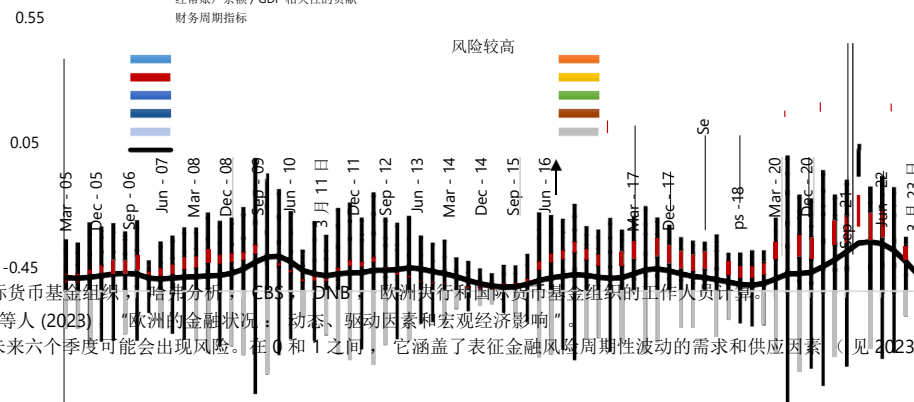


注：2023Q2、2023Q3 为预测。

金融周期已经从 2022 年初的峰值转向；该指标最近的下降可以归因于房地产价格的下降，家庭和企业的新贷款减少，家庭债务减少以及企业贷款利差的增加。

财务周期指标²

新银行贷款：非金融企业新银行贷款：家庭
房地产价格非金融公司债务 / GDP
HH & NPISH 债务 / 可支配收入信贷利差：非金融企业
信用利差：家庭股票价格
经常账户余额 / GDP 相关性的贡献
财务周期指标



资料来源：国际货币基金组织，哈佛分析，CBS，DNB，欧洲央行和国际货币基金组织的工作人员计算。

1 / 见 Borraccia 等人 (2023) “欧洲的金融状况：动态、驱动因素和宏观经济影响”。

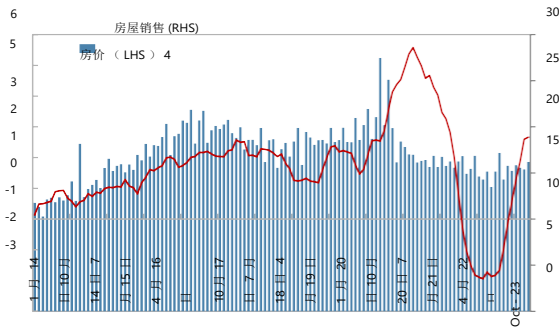
2 / 该指标警告未来六个季度可能会出现风险。在 0 和 1 之间，它涵盖了表征金融风险周期性波动的需求和供应因素（见 2023 年冰岛 FSSA，方框 1）。

图 2. 荷兰：住房和家庭债务

最近房价增长一直在恢复，房屋销售稳定。

房价势头和房屋销售

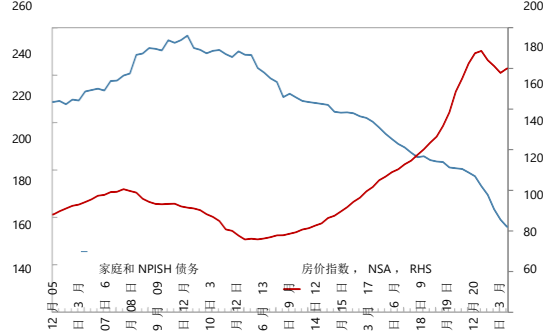
(LHS: 百分比, 300 万 - 300 万增长率; RHS: 千)



尽管房价同时上涨，但家庭债务在 2010 年达到峰值后仍有所下降。

房价和家庭债务

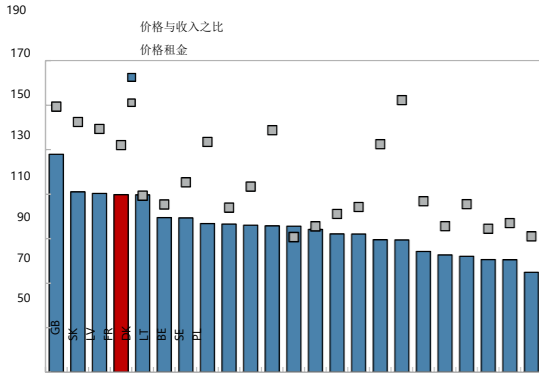
(占可支配收入的百分比, RHS: 2015 年指数 = 100)



与同行相比，荷兰的房价相当高，相对于可支配收入，家庭债务较高...

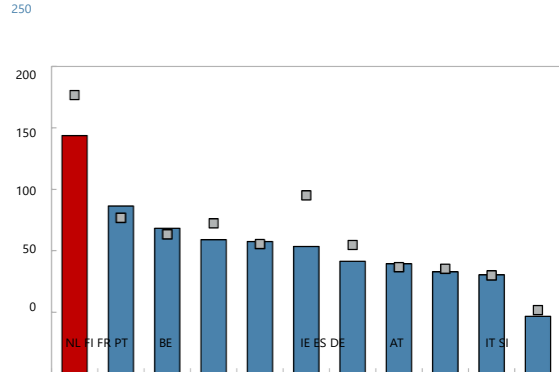
住房估值，2023 年 6 月

(比率)



家庭债务与可支配收入之比

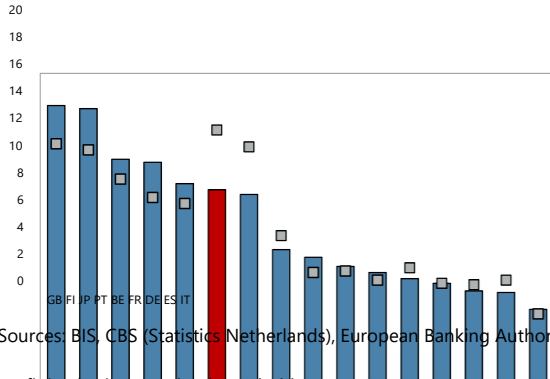
(百分比, 2017 年 (灰色方块) 和 2022 年 (蓝色条))



尽管自 2017 年以来，偿债比率有所下降，家庭持有大量养老金资产。

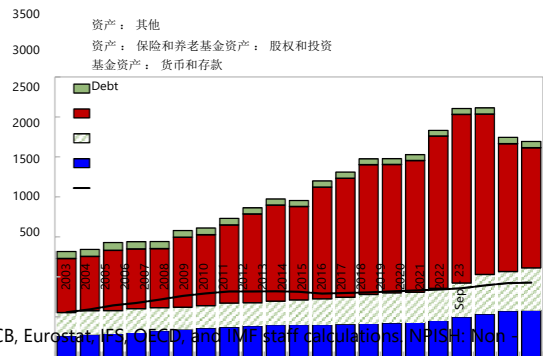
家庭偿债比率

(占收入的百分比, 2017Q4 (灰色方块) 和 2023Q2 (蓝色条))



家庭债务和金融资产

(亿欧元)

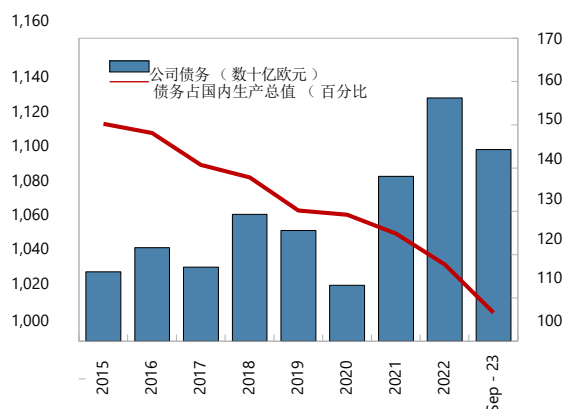


Sources: BIS, CBS (Statistics Netherlands), European Banking Authority (EBA), ECB, Eurostat, IFS, OECD, and IMF staff calculations. NPISH: Non-profit institutions serving households

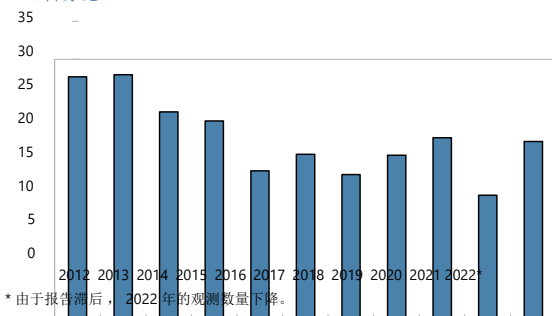
图 3. 荷兰：非金融企业部门

NFC 债务水平在大流行之后下降，并迅速反弹。它们相对于 GDP 下降。

非金融公司债务

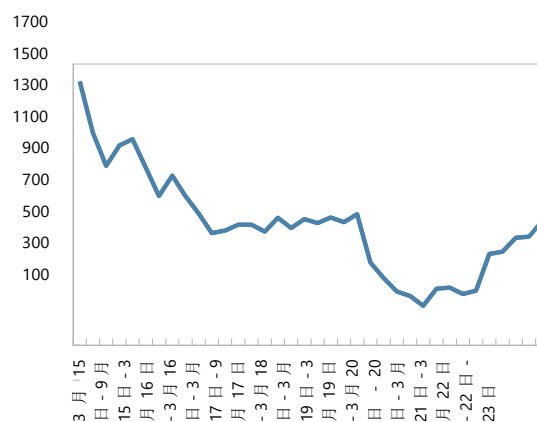


利息支付覆盖率低的公司所占份额仍然很高。

利息覆盖率 < 1 的公司份额
(百分比)

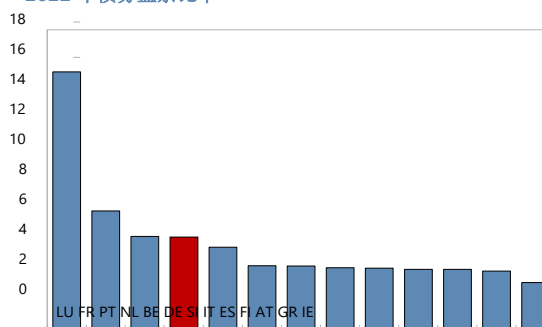
公司的破产有所增加，并接近大流行前的水平。

公司破产的数量



... 债务与盈余的比率高于一些欧盟同行。

2022 年债务盈余比率



资料来源：CBS，OECD，Orbis，IMF 员工计算。第 3 组中的 Orbis 公司占 NFC 总资产的 72 %。

B. 金融部门景观

7. 自上次 FSAP 以来，金融部门相对于 GDP 的规模有所缩小，尽管规模仍然很大。系统总资产几乎是 GDP 的 8 倍，截至 2023Q2，银行占系统的三分之一（图 4）。四家最大的银行（包括一家全球系统重要性银行，G-SIB）占银行系统的 84 %。已经进行了一些整合，五家银行部分为政府所有。

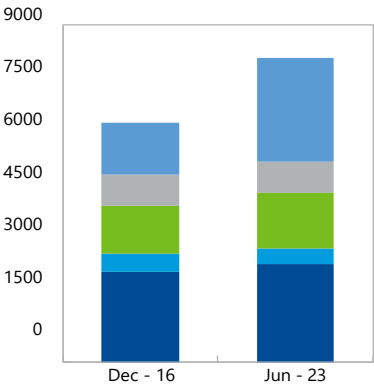
8. 荷兰 LSI 规模较小，拥有多样化的商业模式。23 个 LSI 约占银行总资产的 8 %。金融集团和全能银行进行贷款。大多数托管银行和专业银行专注于支付、证券和收费业务。

图 4. 荷兰：金融部门结构

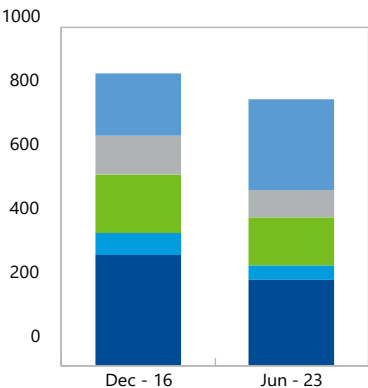
	编号	Dec - 16			编号	Dec - 19			编号	Jun - 23		
		Assets (亿欧元)	(财务百分比 系统)	(占 GDP 的 百分比)		Assets (亿欧元)	(财务百分比 系统)	(占 GDP 的 百分比)		Assets (亿欧元)	(财务百分比 系统)	(占 GDP 的 百分比)
银行	37	2,421	37.9	341.8	34	2,397	33.6	294.8	29	2,608	32.1	252.5
全球系统性机构重要机构 (非 GSIBs) 不太重要的机构	1	845	13.2	119.3	1	892	12.5	109.7	1	1,029	12.7	99.6
	5	1,364	21.4	192.5	5	1,275	17.9	156.8	5	1,357	16.7	131.4
	31	212	3.3	30.0	28	230	3.2	28.3	23	221	2.7	21.4
备注：外国银行分支机构 (上文除外)	41	112	1.8	15.8	44	89	1.2	11.0	42	134	1.6	12.9
保险公司	181	486	7.6	68.7	150	515	7.2	63.3	134	445	5.5	43.1
人寿保险公司和殡葬保险公	40	411	6.4	58.1	29	440	6.2	54.2	20	369	4.5	35.7
司非人寿保险公司再保险公	132	69	1.1	9.8	113	69	1.0	8.5	107	72	0.9	7.0
司	9	6	0.1	0.8	8	5	0.1	0.6	7	4	0.1	0.4
养老基金	297	1,266	19.8	178.7	220	1,554	21.8	191.2	173	1,469	18.1	142.3
投资基金	1832	849	13.3	119.8	1761	984	13.8	121.0	1616	838	10.3	81.1
其他金融机构 (不包括 SPE) *	...	1,364	21.4	192.6	...	1,687	23.6	207.4	...	2,772	34.1	268.4
全面财务系统 (不包括分支机构)	2347	6,386	100	902	2165	7,137	100	878	2015	8,133	100	787
备忘录：金融系统 (包括分支机构)	2388	6,498	102	917	2209	7,226	101	889	1994	8,266	102	800

* “其他金融机构 (不包括特殊目的实体)” 的 2023 年 6 月数字为 2022 年底。

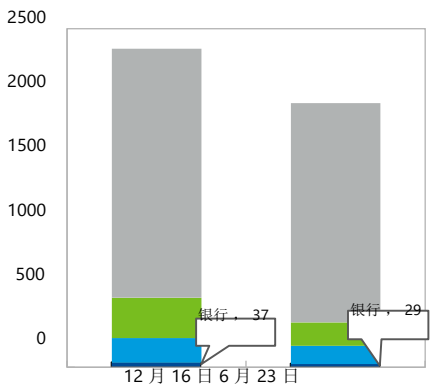
数十亿欧元



占 GDP 的百分比



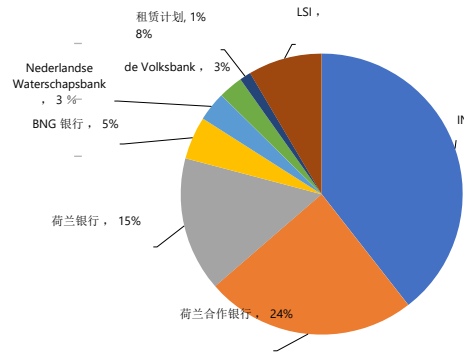
编号 (不包括 OFI)



■ Banks ■ Insurers ■ Pension funds ■ Investment funds ■ Other finl institutions (OFI)

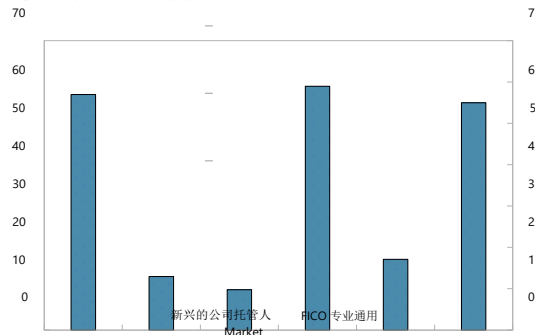
银行系统集中度

(占银行系统资产的百分比, 2023 年 6 月)



2022 年不同类型 LSI 的银行资产

(数十亿欧元, 占 GDP 的百分比 (RHS))



资料来源：DNB，Haver 和 IMF 员工计算。FICO：金融集团。

9. 非银行，特别是养老基金，是相当大的职业养老基金是全球规模最大的基金之一，占 GDP 的 142 %。 杠杆率远低于英国同行。议会于 2023 年通过了养老金改革，将该系统从固定福利（DB）转向固定缴费（DC）系统，该系统将于 2028 年完成。保险业，特别是人寿保险，一直在进行整合，但规模仍然很大。（占 GDP 的 43 %）。投资基金也很大，尽管较高的利率将资产估值降低至 GDP 的 81 %。投资基金的 FSAP 覆盖范围集中在投资房地产的人的流动性风险上。

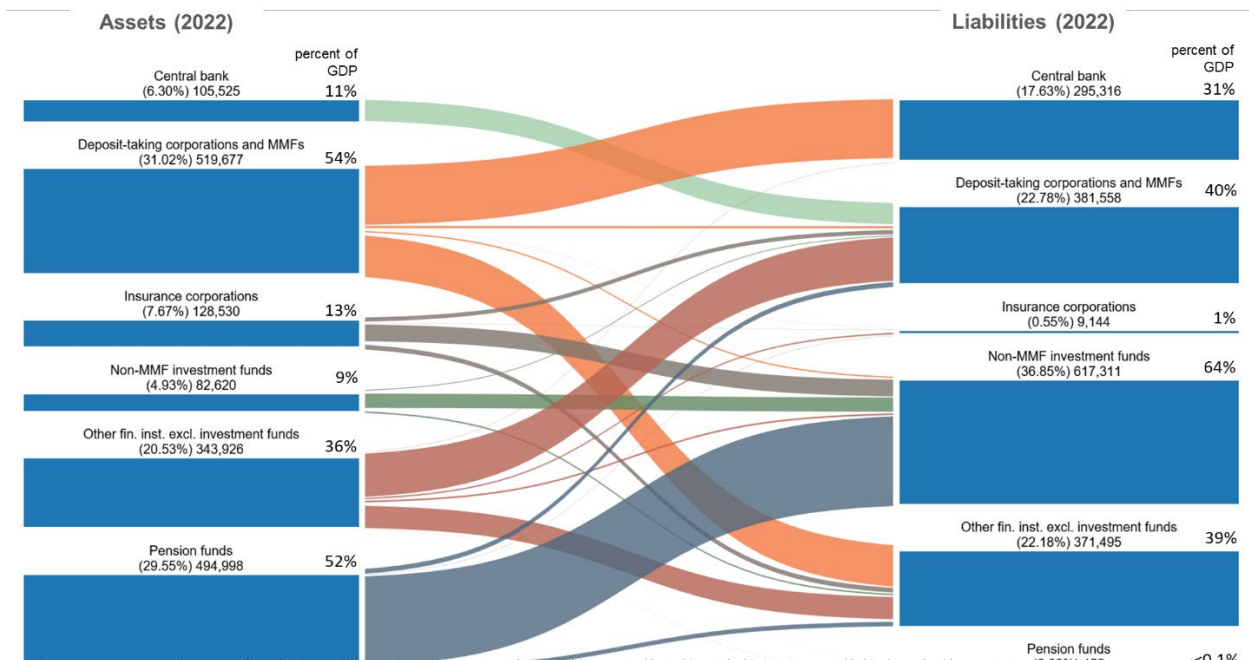
10. 其他金融机构（OFI）大幅增长，反映了对英国脱欧和金融创新的反应。 OFI 部门多种多样，规模超过银行，在占 GDP 的 268%。自英国脱欧以来，一些大型交易平台已在荷兰建立，荷兰平台在欧洲（包括英国）交易中的份额从英国脱欧前的 5 - 10 % 增加到 30 % 以上，欧盟上市股票的每日成交量超过伦敦。阿姆斯特丹现在拥有重要的固定收益交易场所，包括回购交易场所。有些具有欧盟范围的意义，因为它们的规模和缺乏易于替代的能力。

11. 荷兰金融体系在国内以及与世界其他地区（ROW）紧密相连。 银行在国际上很活跃，其最大的对手方在发达经济体 (图 6、7)。

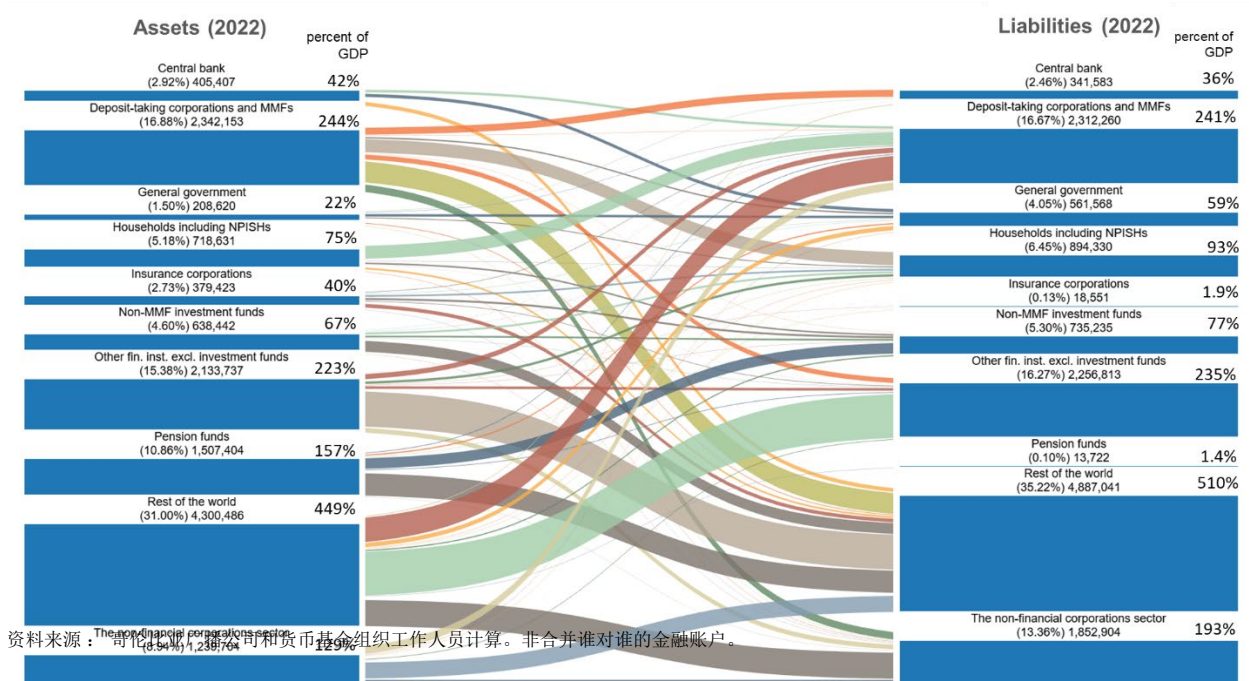
图 5. 荷兰： 互联性

(占各自总额的百分比， 数十亿欧元和 GDP 的百分比)

国内金融系统内的相互联系反映了养老基金在投资基金中持有的资产， 存款公司对中央银行的债权以及与 OFI 的抵消头寸。



经济部门显示出与金融体系的高度互联性和与 ROW 的巨大互联性，尤其是接受存款的公司和其他金融机构（包括管道公司），尽管这些在很大程度上抵消了索赔。养老基金在国外持有大量资产。

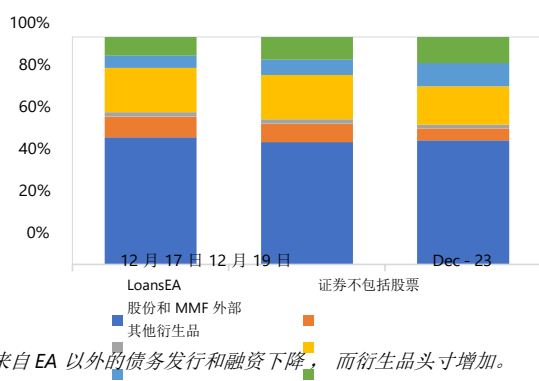


资料来源：荷兰中央银行和货币基金组织工作人员计算。非合并谁对谁的金融账户。

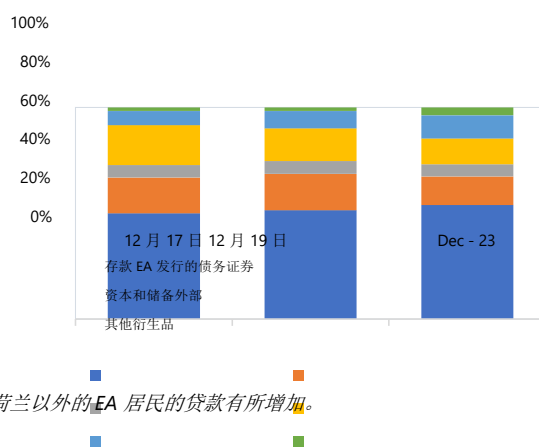
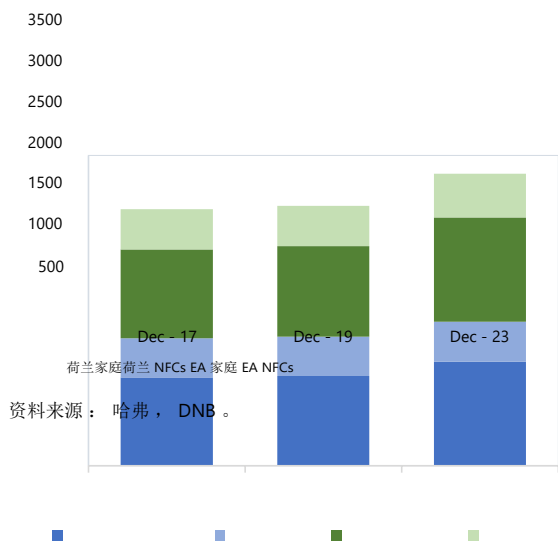
图 6. 荷兰：货币和金融机构（MFI）

对 EA 的贷款构成了 MFI 资产负债表的最大部分..... 而对私人 EA 居民的债权有所下降。

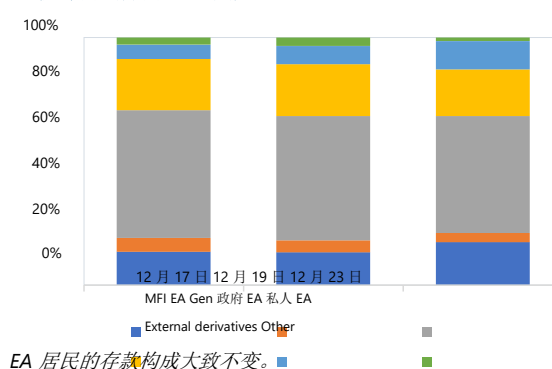
按工具分列的 MFI 资产



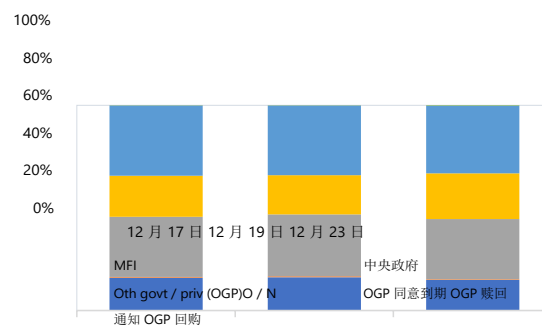
MFI 负债

MFI 贷款给荷兰和 EA
(亿欧元)

按部门划分的 MFI 资产



EA 居民的 MFI 存款



荷兰 NFCs 贷款的最大份额流向房地产部门，主要是向住房协会提供的贷款，这些协会在荷兰建造和管理社会住房。

MFI 向荷兰 NFC 提供贷款

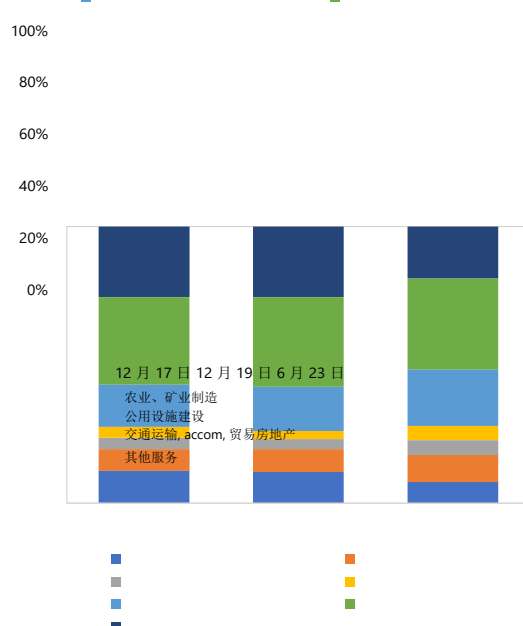
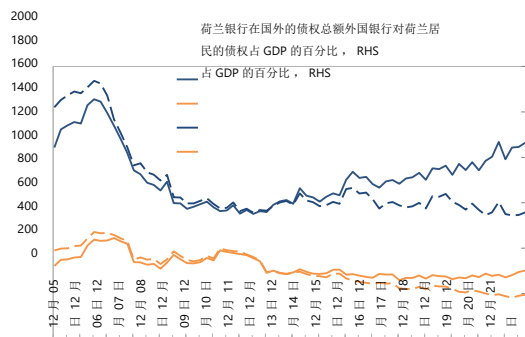


图 7. 荷兰：跨境索赔

荷兰银行在外国持有的债权高于外国银行对荷兰居民的债权，而投资于外国投资基金的资产则持有在投资基金部门较大的国家。

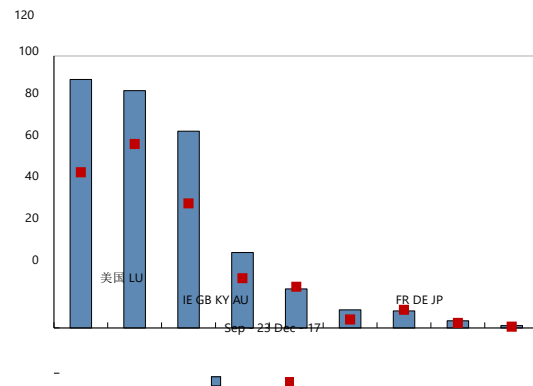
荷兰银行的海外债权与外国银行对荷兰的债权

(数十亿欧元和 GDP 的百分比，合并数据，担保人基础)



荷兰在外国投资基金中的投资资产

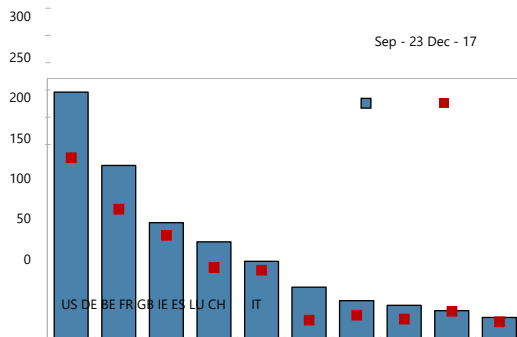
(亿欧元)



在任何方向的跨境索赔的十大最大交易对手中，大多数都是同一个国家。

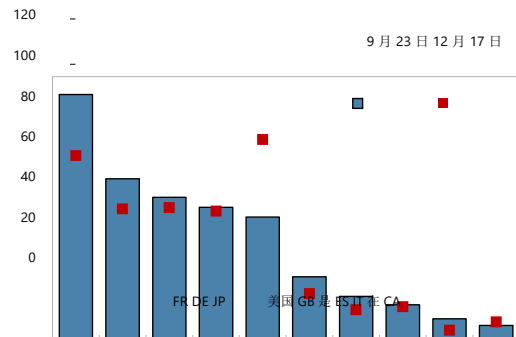
荷兰银行的跨境债权

(数十亿欧元，合并，最终债务人)



荷兰居民的跨境银行债权

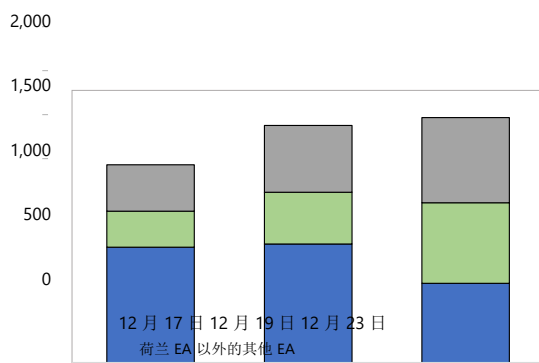
(数十亿欧元，合并，担保人基础)



养老基金在地理上已经多样化，而保险公司已经从外部市场中撤出。

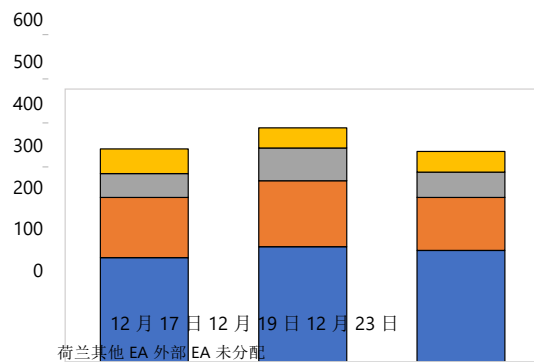
养老基金资产，按地点

(亿欧元)



保险公司资产，按地点

(亿欧元)

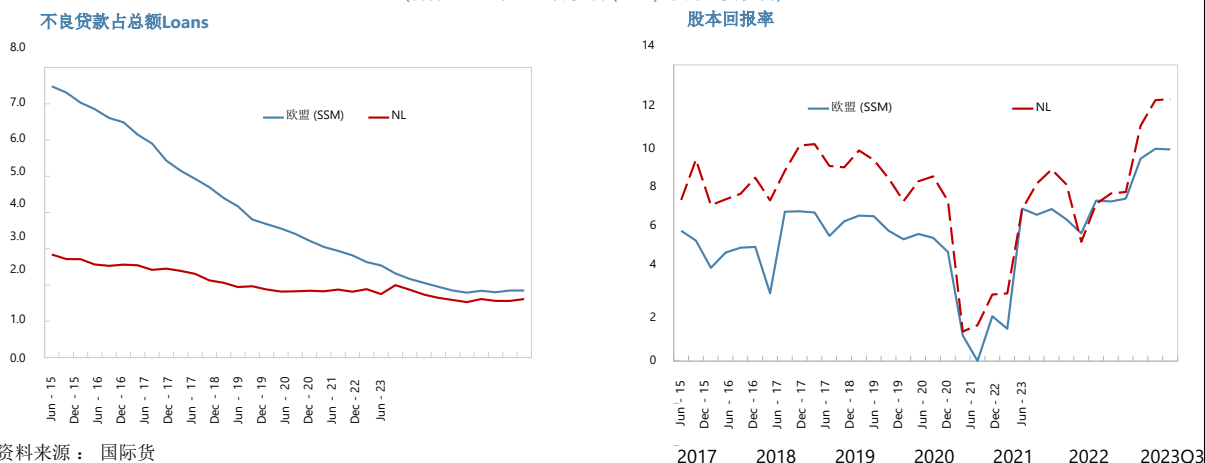


资料来源：国际清算银行、DNB、哈弗、国际货币基金组织工作人员计算。

C. 金融部门发展

12. 银行系统在一系列冲击中保持稳定。银行资本自 2017 年以来有所改善，2023Q3 的普通股一级（CET1）比率为 16.5 %（图 8）。与同行相比，全系统不良贷款率（NPLs）保持在较低水平，流动性水平似乎足够（图 9）。与贷款利率相比，存款利率的增长放缓提高了 2023 年的盈利能力。

图 8. 荷兰：银行系统的健全性
资产质量和盈利能力
(百分比，单一监督机制 (SSM) 下的重要机构)



资料来源：国际货

矿石 FSI

监管资本与风险加权资产之比
监管一级资本与风险加权资产之比

银行系统的财务稳健性指标

(百分比，除非另有说明)

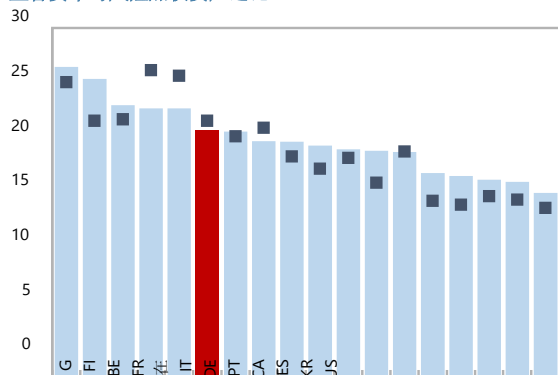
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q3
监管资本与风险加权资产之比	22.0	22.3	22.9	22.8	22.4	21.0	21.2
监管一级资本与风险加权资产之比	18.4	18.8	18.9	19.3	19.3	18.0	18.5
普通股一级资本与风险加权资产之比	...	...	16.8	17.4	17.4	16.1	16.5
不良贷款扣除资本准备金后的净额	...	...	14.3	14.5	10.9	9.8	10.5
不良贷款占贷款总额	2.3	2.0	1.8	1.9	1.7	1.6	1.6
资产回报率	0.7	0.7	0.6	0.3	0.7	0.6	1.1
股本回报率	12.8	11.7	7.6	3.3	8.8	8.0	12.8
与总收入的息差	73.5	54.8	54.9	54.1	47.7	49.6	55.6
非利息支出占总收入	71.7	72.2	68.5	71.6	70.5	69.4	60.1
流动性覆盖率	...	...	138.6	169.1	163.3	153.6	159.9
净稳定资金比率	...	...	168.6	150.2	135.6	133.6	135.7
对资本的巨大敞口	...	...	14.6	18.8	20.6	21.7	23.5
金融衍生品的总资产头寸与资本	54.2	43.6	42.0	50.7	35.6	48.9	47.5
其他 FSI 衍生品的总负债头寸与资本	67.3	53.7	55.4	67.0	43.5	42.7	39.7
参考贷款利率和存款利率之间的利差 (基点)	...	...	8.3	38.4	103.5	91.2	3.7
客户存款占总（非银行间）贷款	...	...	62.3	62.2	74.0	75.6	75.3
住宅房地产贷款占总贷款	27.3	24.4	37.5	35.8	43.2	44.1	43.3
商业房地产贷款占总贷款	...	...	8.1	8.0	9.0	10.1	9.9

资料来源：货币基金组织。

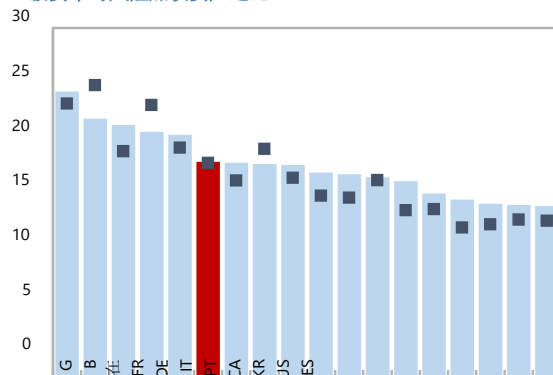
图 9. 荷兰：选定银行系统的财务稳健性指标

(百分比, 2023 年 9 月或最新以条形提供, 2017 年底以正方形提供)

荷兰银行的资本比率相对于同行处于中高范围

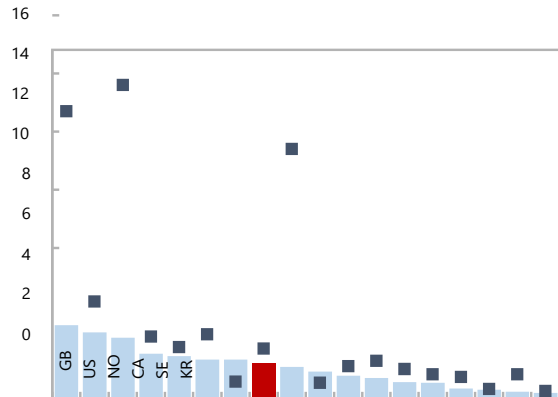


一级资本与风险加权资产之比



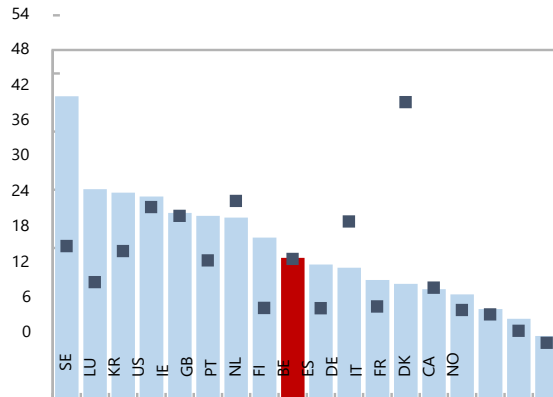
资产质量和流动性处于舒适范围内

不良贷款与总贷款之比

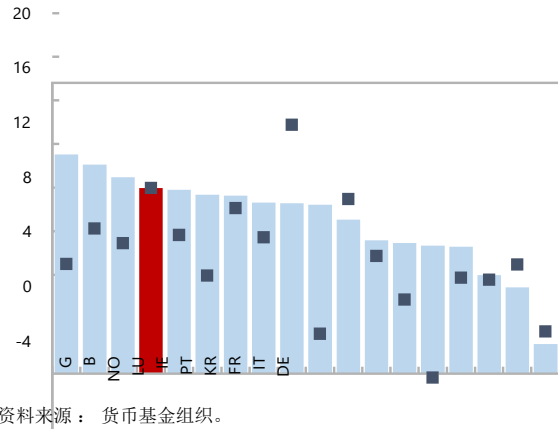


...而相对于同行，盈利能力也处于中高区间。

流动资产与总资产之比

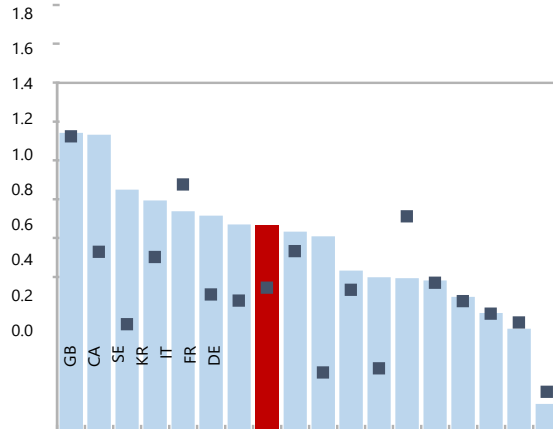


股本回报率 (ROE)



资料来源：货币基金组织。

资产回报率 (ROA)



13. 全系统的流动性状况基本稳定，但偶尔会出现动荡。荷兰银行主要依靠客户存款来筹集资金（图 10）。在 2020 年 3 月的动荡中，当局对追求负债驱动型投资策略的英国养老基金的追加保证金要求对流动性状况的影响比 2022 年 10 月的动荡更大。

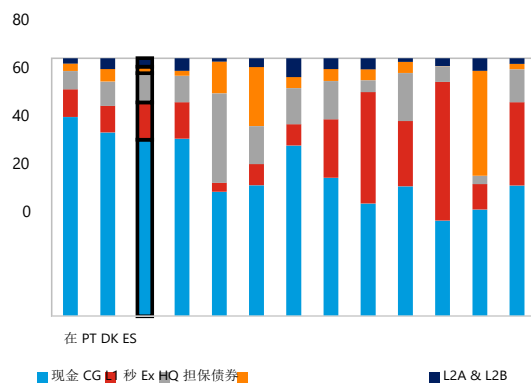
14. LSI 随着时间的推移表现稳定，但可能容易受到宏观金融冲击的影响。与 SI 相比，它们多样化的业务模式反映在资本、资产质量、流动性和盈利能力指标上更广泛的分散（图 11，表 3）。拥有大型贷款组合的 LSI 可能更容易受到信用风险的影响，而那些持有大型证券组合的人可能会受到市场低迷的重大影响。严重依赖外国或批发资金的银行可能会受到融资市场冲击的流动性压力。

图 10. 荷兰：重要机构、流动资产、主权敞口和资金，2023 年 9 月

荷兰 SI 持有较高的（加权）现金份额。主权证券约占金融资产的 10 %。

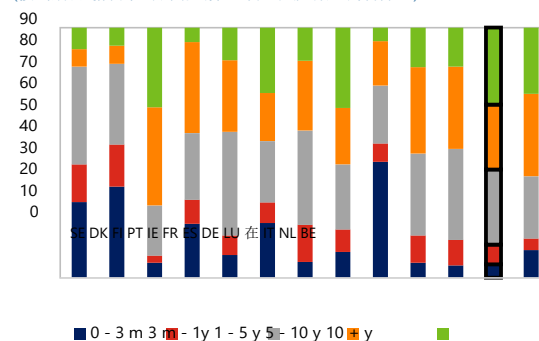
流动资产的数量和构成¹

(加权后，占流动资产总额的百分比) 100



主权敞口

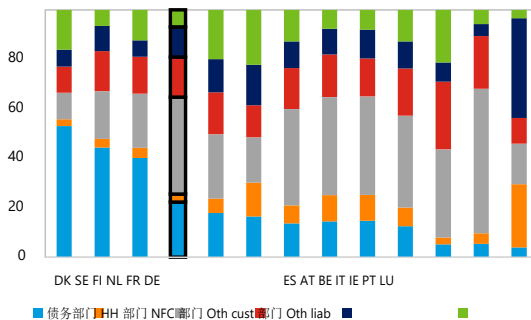
(按到期日划分的总账面金额，占总风险敞口的百分比) 100



家庭存款占负债的最大份额，这也反映在可用的稳定资金中。

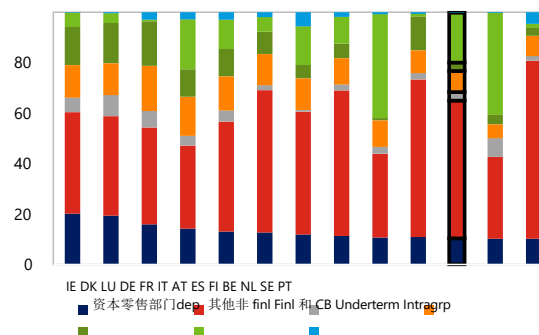
负债构成

(占总负债的百分比) 100



可用稳定资金的构成

(加权后，占可用稳定资金总额的百分比) 100

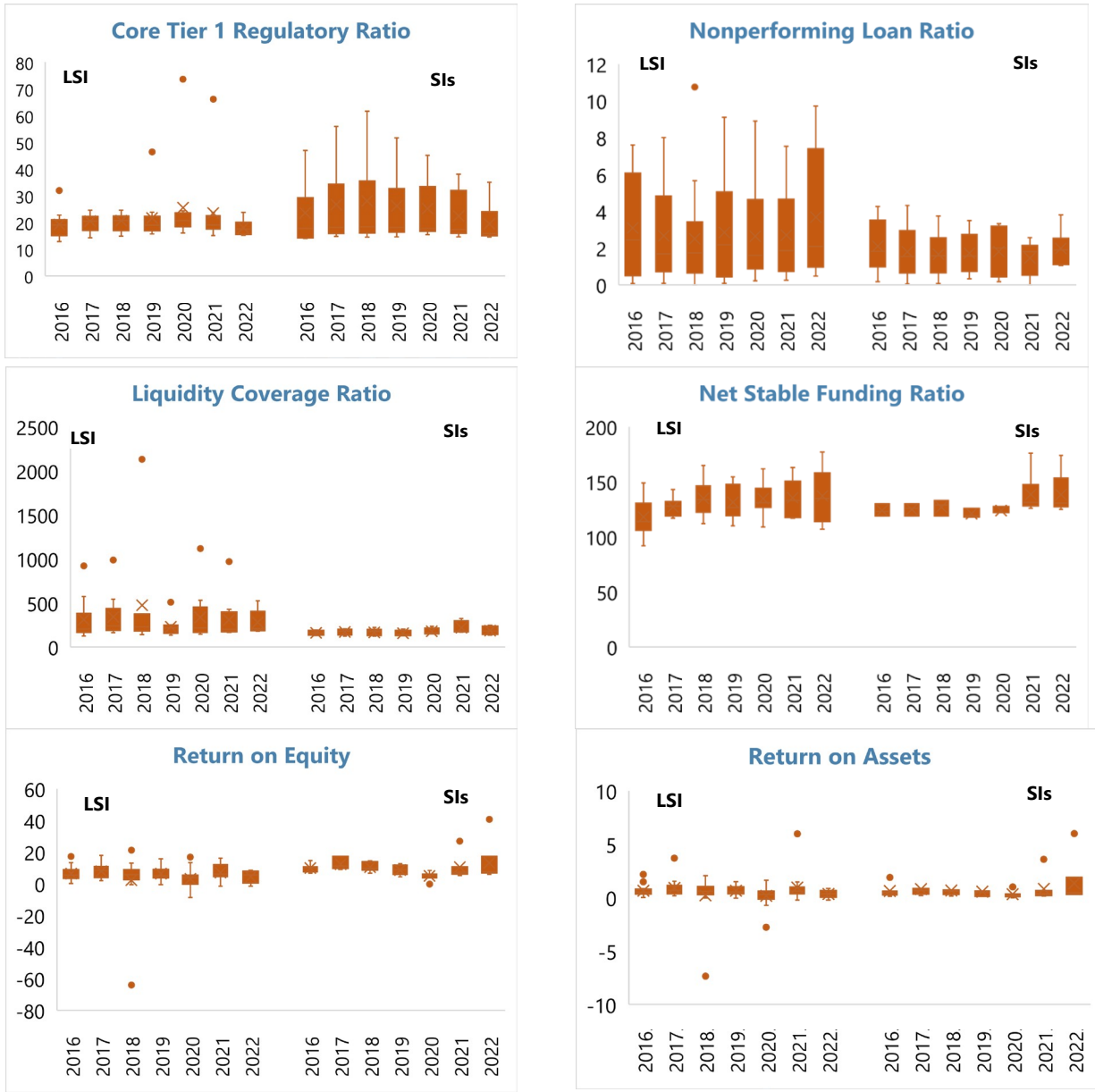


¹图例显示了从现金（最高质量），中央政府证券（CG），1 级证券（L1 秒）和 2 级证券（L2A 和 L2B，较低质量）中按质量递减的流动资产，但要限制其包含在流动性覆盖率（LCR）中，并对其进行理发。使用的权重旨在反映在应用适当的理发后流动资产价值的减少。

资料来源：EBA。

图 11. 荷兰：SI 和 LSI 财务稳健性指标
(百分比)

LSI 的财务稳健性指标比 SI 表现出更广泛的分散性。



资料来源：惠

15. 较高的利率提高了职业养老基金的筹资比率， 保险公司偿付能力比率一直保持稳定（图 12）。自 2021 年以来， 随着负债价值下降， 利率上升缓解了养老基金筹资比率的压力。DC 制度提高了长期可持续性， 将投资风险转移给养老基金成员和受益人。

16. 银行对房地产的敞口相对于同业较高， 而 NBFII 的敞口有所增加（图 13）。抵押贷款， 主要是固定利率和很大一部分 IO， 约占系统资产的 30 %。保险公司也活跃于抵押贷款， 抵押贷款占其资产的 15%。银行的商业房地产贷款占资产的 7 %， 而华创投资分别占养老基金和保险公司资产负债表的 7 % 和 8 %。

17. 房价上涨增加了最近借款人的脆弱性。较高的房价导致平均 LTV 比率下降， 尽管它们也增加了按债务还本付息与收入（DSTI）限制借款的家庭比例， 导致新抵押贷款的债务收入比， 特别是在年轻借款人中

(图 13). The stock of IO mortgages has declined but remains high. A large volume of IO mortgage will mature between 2034 and 2039, though the authorities' analysis finds no systemic threat.

18. 科创板价格下行风险依然加大。华创价格在 2015Q1 至 2022Q2 之间翻番， 此后大幅下跌， 价格增速出现波动（图 14）。科创板在大流行前的持续高估值使该行业面临不利冲击， 包括利率上升。CRE 风险价格分析估计了未来 CRE 价格增长在不同时间点的分布。在大流行期间， 分布向左移动。虽然随着价格下跌的缓和， 这些向左的变化已经有所逆转， 但 2023Q1 的分布表明下行风险仍然很高。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/597030133134006063>